第 15 期

华安研究

华安策略&行业

[2020-11-23]

华安研究周报集萃

每周行业荟萃一览

*加粗为值得关注点

华安证券本周观点及个股集萃（2020.11.23-11.27）

行业	本周核心观点	建议关注个股	分析师
策略	债券违约在多方政策的共同施为下，影响可控、冲击缓释，市场风险偏好重回上升通道。**经济层面**，复苏持续，各分项数据全面改善。10月份宏观经济增速已经恢复到7.6.5%以上的水平。社零消费同比增速继续提升，在经济持续复苏以及促消费政策持续下，仍有很大的提升潜力。净出口10月份同比增速为35%，仍然维持着对经济复苏的较大贡献，但考虑到净出口增速在货币政策可呈现前高后低的态势，对经济复苏的贡献有可能正在缓慢减弱。固定资产投资10月单月增速创2017年以来新高，其中基建投资单月增速结束6月以来的连续滑落，回升至7.15%，制造业投资增速连续3个月为正，在内外需、政策扶持支撑下，仍有进一步提升空间；**流动性层面，债券违约事件冲击缓释，短端利率显著下行，货币符合温和回归走向。**超预期作净投放、LPR利率持平符合货币走步温和回归正常对化的走向。债券违约的影响可控，短端流动性冲击有所缓解，短期银行间质押式回购加权利率Shibor利率均出现了显著回落，中长端利率基本不受违约事件冲击，沿着经济持续复苏、流动性温和回归的中长期逻辑继续缓慢上行。本周将有3000亿资金到期，到期压力较上周明显减弱；**市场风险确好重新回到上行的主旋律。**一方面，债券违约受到金融委关注，要求金融监管和地方政府部门提高政治站位落实各自责任，同时督促市场主体履行责任，守住不发生系统性风险底线，债券违约事件影响被控制，对A股市场情绪压制也逐步解除。另一方面拜登胜选基本已成定局，虽然后续可能面临加税、经济刺激法案以及特朗普最后总统权力期限内打压的扰动，但总体来看拜登当选有利于提振风险偏好。再者，OECF预测美国今年经济复苏动力将强于欧洲，更有利于中国双循环收益。**行业层面，**短期建议三云链景日标仍然将继续支撑市场风险偏好逐步抬升。**因此，整体来看，市场的短期扰动有望接近尾声，市场将回归到增序渐进上行的主旋律，把握经济复苏和围绕“十四五”规划产业主线寻找投资机会。** 10月投资增速加快，消费跌10月数据稳步向好外，同时叠加双十一带动，预计经济维持复苏态势不变。此外，受“十四五”建议横公布提振和海外新冠疫苗新进展带来的经济复苏预期，继续关注高景气板块和低估值修复的大金融板块机会。**继续重点关注三类机会：**一是顺周期的高景气或景气持续上行板块，**如化工**、机械等行业；三是成长科技风格的业绩已经显现出持续的相对优势，并且在“十四五”科技创新和新电子消费品产品的催化下，**电子**、电气设备、国防军工等高景气板块的中长期投资机会；三是处于增速触底、持仓低配、估值底部的金融板块、多重触底夯实安全边际，具备长期配置价值，此外金融体制改革、资本市场改革加速都有望为**大金融**行情带来催化因素。

固收	截止11月13日，1年期、5年期、10年期、15年期、30年期国债收益率为2.8464%、3.0984%、3.2715%、3.6897%，3.9066%，相比上周分别变动+6.32 bp，+6.43 bp，+6.52 bp，+5.01 bp，+3.5 bp。上周永煤事件对市场影响较大，展望后市我们认为配置价值仍存，投资者不必过于恐慌，可积极寻找被错杀个券的机会。长期来看利率债仍具备较好的配置价值，短期可能会有所波动。	-	邹坤 SO0105020040001
机械	国内宏观经济持续复苏，出口订单延续强势，建议从仍条主线把握投资机会：配置高景气、业绩好估值低的工程机械板块；顺经济周期的通用设备板块；景气度开始反转的专用设备；海外消费升级机场。 **1、低估值，业绩不断超预期的工程机械板块。**近期挖掘机Q4工程机械板块保持高速增长，行业景气度延续，业绩有望继续超预期，龙头主机厂业绩兑现，估值低，仍值得关注。同步部件龙头，在疫情背景下，加速国产替代，主要推荐：三一重工、恒立液压、浙江鼎力。 **2、顺周期通用设备板块。**10月制造业PMI指数51.4，景气度延续，工业机器人产量同比增长38.5%，金属切削机床产量同比增长29%，增速继续向上。主要推荐：汇川技术、柏楚电子，建议关注国发股份、埃斯顿、绿的谐波。 **3、景气度反转的细制设备板块。**受二次疫情冲击，东南亚纺织下单回流国内，带动设备投资。2020年1-8月我国缝制机械行业规上企业累计工业增加值增速-16%，较一季度收窄15.5个百分点，呈现企稳复苏的态势，龙头已率先感知，三季度是比较明确的拐点，推荐杰克股份。 **4、锂电设备板块。**9月新能源汽车销量同比+104%，欧洲汽车电动化率持续提升，拉动设备投资需求，建议关注先导智能。 **5、海外消费升级板块。**受疫情影响，北美互联网公司实行居家办公，推出办公家具购置补贴，推动C端电动升降桌渗透率提升，推荐捷昌驱动。	三一重工、恒立液压、浙江鼎力、汇川技术、柏楚电子、杰克股份、捷昌驱动、弘亚数控	郭倩倩 SO0105020080005
计算机	**5G+工业互联网大会召开，垂直行业应用中长期主赛道已现。**11月20日，由工业和信息化部、湖北省政府共同主办的2020中国5G+工业互联网大会在武汉开幕，习近平总书记发来贺信，向大会的召开表示热烈祝贺。中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤以视频连线形式宣读了习近平的贺信并致辞。近年来，货中央国务院高度重视5G+工业互联网产业发展，并在多方推动下取得了阶段性成效，以5G为代表的信息技术不断成熟，在融合赋能产业发展方面展现出了巨大潜力。在我国“十四五”发展大幕开启和“双循环”新格局背景下，工业互联网已经成为5G在垂直行业应用的中长期主赛道，万亿级市场空间将会加速释放。	用友网络、金山办公、中控技术、奇安信、启明星辰	尹沿技 SO0105020020001
电子	**1）8寸晶圆紧张，下游需求爆发**，国内应情率先控制，供给端竞争格局得到优化，国产替代进程加速，重点关注半导体各细分领域龙头； **2）面板：周期上行+格局改善：**11月下旬面板价格维持涨势，四季度和明年面板龙头业绩改善弹性大，重点关注京东方、TCL科技	兆易创新、华润微、思瑞浦、柏楚电子、TCL科技	尹沿技 SO0105020020001
通信	物联网连接数超过非物联网连接数实现“物超人”的跨越，但不一定带来物联网收入超过人，物联网依然需要和不行业数字化的节奏保持一致，渐进式推进各行业数字化转型。短期连接层尤其模组快速增长，长期平台层有望出现垂直行业云巨头，应用层则渐进发展，其中智慧城市，车路协同，制造业空间比较大。目前物联网正处于基础设施建设以及行业用户加速渗透阶段，投资机会有国产替代受益的芯片环节，建议关注WiFi MCU通信芯片龙头乐鑫科技；万物互联受益模组环节，推荐无线通信模组双龙头移远通信（广和通）；以及行业数字化转型逻辑的终端和解决方案环节，建议关注移为通信，映翰通，威胜信息，新天科技等。	乐鑫科技、远通信、广和通、移为通信、映翰通，威胜信息，新天科技	张天 SO0105020110002
传媒	**苹果有条件下调分成比例，游戏精品化趋势不变。**本周苹果发布声明，对于在App Store年收入低于100万美元或平台的新开发者，可以申请将其抽成费用将从30%降至15%。我们认为苹果传递出了一个信号，即对于内容生产者的重视以及对于优秀流量获利与打造生态系统的平衡。反观国内安卓渠道，分成比例常年维持在50%，或然有其原因，即在于行业高速发展期间，受人口红利与流量红利影响，内容提供不足为现行主要矛盾因素，故渠道端能否将游戏推送至更多用户决定了游戏收入，自然渠道端话语权更大。然而随着流量红利逐渐消失，产品逻辑占据主导，精品化趋势已经形成，渠道的话语权逐渐减弱，由此行业出现了比如《原神》与《万国觉醒》并未登陆应用商店渠道等事件。我们认为，游戏精品化逻辑在长期内将持续，研发能力在游戏行业的投资中将占据更大的比例，推荐关注腾讯、网易、完美世界、电魂网络。	腾讯、网易、完美世界、电魂网络	姚天航 SO0105020090002
食品饮料	**白酒：**本周茅台批价2800元上方震荡上行，茅台酒洗通渠道供求关系紧张趋势不变，维持预判批价至来年春节仍有望稳步上行，五粮液批价稳定于970元，酒厂持续复价，短期小白酒股价波动加大，高端白酒及次高端地方龙头仍是首选，下一阶段关注12月各酒厂年度经销商大会。当前重点关注高端茅台、五粮液，次高端地产酒龙头山西汾酒、舍得酒业。 **大众品：**必选品种业绩稳健，长期价值显著。伊利，正走向牛奶单品及快消大平台，短期业绩波动不影响长期稳健向上趋势，长期看份额稳步增长、释放净利率上升空间，乳制品龙头三季度业绩仍处于高景气水平；双汇，新总裁对产品渠道、销售、研发系统性改革，肉制品强价格动中期利润上新平台，屠宰、肉制品靠通成长空间大，短期业绩有望回暖。当前成长期仍在价力步零，长期看好。	伊利股份、双汇发展、贵州茅台、山西汾酒、洋河股份、今世缘	文献 SO0105020060002
家电轻工	**从奥维数据看，双十一当周W46（11.09-11.15），线下表现整体依于线上，**由于今年双十一为11.1和11.11两个大促，对11.1-11.5天有所分流，因此线上整体较去年同期有小幅下滑，而线下受影响较小，整体增长明显。**线下前电和自电表现较为亮眼，量价齐升。从整个双十一期间来看，**即W44-W46（10.26-11.15），各板块表现都很亮眼，其中**线下自电量上升趋势，10月家电类额当月增速转正，需求持续回暖，以及一家电全网销售额排名第一，多品牌实现高增，**前期**受电商罗盘促销影响，长期看好小家电板块的常态化开展将带来的业绩弹性。**“十四五”规划明确了三环经济以关注都市圈应时代变迁迅速调整的小家电龙头**九阳股份**，具备较强爆款复制能力的**新宝股份**，以及细分领域龙头**小熊电器**、专注打造高端小家电品质和钻研用户需求的**北鼎股份；10月地产销售面积增长超预期，给工厅创造发展机会，**主流车企从第二季度开始陆续进入新一轮产品周期，**建议关注**多维电器**、**星徽精密**、**德昂科技**、**宁德时代**、**恩捷股份**、**瑞泰科技**、**科达利**、**国轩高科**、**孚能